



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Новембар 2023.

Београд, децембар 2023.

Садржај:

Уводна напомена.....	2
Резиме	3
Инфлациона очекивања финансијског сектора	4
Инфлациона очекивања привреде	5
Инфлациона очекивања становништва.....	6

Уводна напомена

Инфлациона очекивања економских субјеката важан су показатељ који се користи у доношењу одлука о мерама монетарне политике у режиму циљања инфлације. Стабилизација инфлационих очекивања и њихово усидравање у оквиру граница дозвољеног одступања од циља мерило су успеха стратегије циљања инфлације и доприносе повећању кредибилитета монетарне политике.

У складу с најбољом међународном праксом, увођењем режима циљања инфлације у јануару 2009. године, Народна банка Србије почела је да прати и анализира и инфлациона очекивања економских субјеката. У поменуте сврхе, као извор података користи се анкета о инфлационим очекивањима, коју од јануара 2018. за Народну банку Србије спроводи агенција Ипсос. Учесници анкете, који су класификовани у четири сектора (финансијски сектор, привреда, синдикати и становништво), изјашњавају се о очекиваном међугодишњем расту цена за годину дана унапред, од марта 2014. о очекиваном међугодишњем расту цена за две године унапред, а од фебруара 2021. и о очекиваном међугодишњем расту цена за три године унапред.

Резиме

Резултати новембарске анкете агенције **Ипсос** показују да се **краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора налазе на нивоу од 5,7%, што представља смањење трећи месец заредом** (у претходној, октобарској анкети очекивања су износила 5,9%).

Нижа вредност инфлационих очекивања финансијског сектора за годину дана унапред забележена је и у последњој, децембарској анкети агенције **Блумберг** и износи 4,5%, **чиме су се, први пут од априла 2022. године, краткорочна очекивања вратила у границе циља Народне банке Србије**. Слична вредност очекиване инфлације за новембар 2024. добијена је и према израчунатој **композитној мери инфлационих очекивања**¹ (4,4%), што указује на то да највеће финансијске институције очекују нижу инфлацију од остатка финансијског сектора.

Краткорочна очекивања привредника (за годину дана унапред) у новембру су забележила **смањење, које је било највећег интензитета у овој години** – са 9,0% у октобру смањена су на 7,0% у новембру.

Када је реч о **средњорочним инфлационим очекивањима** финансијског сектора, у новембру су се очекивања за **две године унапред** нашла на незнатно вишем нивоу од 4,2% у односу на претходну анкету (када су износила 4,0%), док се очекивана инфлација за **три године унапред** налази на нивоу од 3,5% (октобар 3,0%), тако да су очекивања за оба периода наставила да се крећу **унутар граница циља Народне банке Србије**. Привредници **нису мењали своја очекивања** за две и три године унапред и она износе 6,0% и 5,0%, респективно.

Уобичајено виша у односу на очекивања осталих сектора, **краткорочна инфлациона очекивања становништва**, након већег дела године, у којем су износила 15,0%, **у новембру су смањена на 12,0%**.

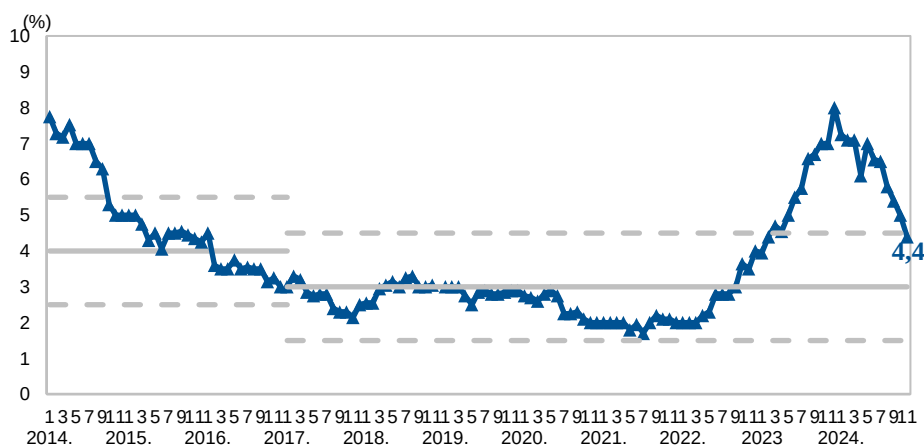
Инфлациона очекивања становништва за две и три године унапред износе 10,0% и остала су непромењена у односу на октобар. Велики јаз између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације **указује на то да највећи део анкетираног становништва очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана**.

¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкета агенција Ипсос и Блумберг. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима новембарске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора износе 5,7%, што је нижа вредност него у октобру (5,9%). Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да су очекивања највећих финансијских институција на nižем нивоу од медијалне вредности, што је допринело томе да композитна мера очекивања финансијског сектора, која се добија комбиновањем одговора финансијских институција које учествују у и анкети агенција Блумберг и Ипсос (Графикон 1), буде додатно снижена и да у новембру износи 4,4%.

Графикон 1. Композитна мера инфлационих очекивања финансијског сектора



Извор: НБС, Ипсос и Блумберг.

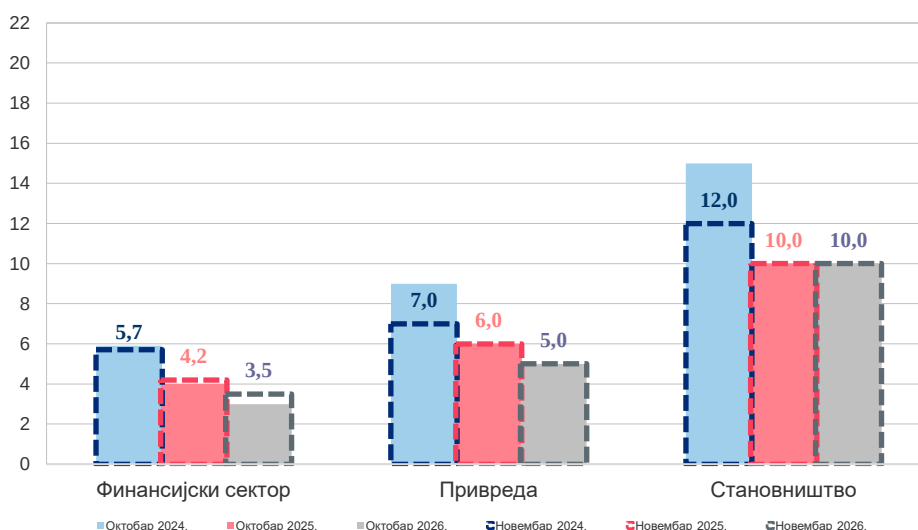
Према последњој, децембарској анкети агенције Блумберг, очекивања су такође смањена, са 5,0% у новембру на 4,5% у децембру.

Средњорочна очекивања финансијског сектора у новембру су износила 4,2% за две године унапред (октобар 4,0%) и 3,5% за три године унапред (октобар 3,0%), чиме је настављено њихово кретање унутар граница циља Народне банке Србије, што указује на висок кредибилитет монетарне политике Народне банке Србије.

Инфлациона очекивања привреде

У односу на октобарску анкету, инфлациона очекивања привреде, према резултатима новембарске анкете агенције Ипсос, смањена су са 9,0% на 7,0%, што представља и најнижи ниво инфлационих очекивања у овој години и највеће месечно смањење. Средњорочна очекивања се нису мењала у односу на октобар и износе 6,0% за две године унапред, односно 5,0% за три године унапред (Графикон 2).

Графикон 2. Очекивана међугодишња инфлација за једну, две и три године унапред

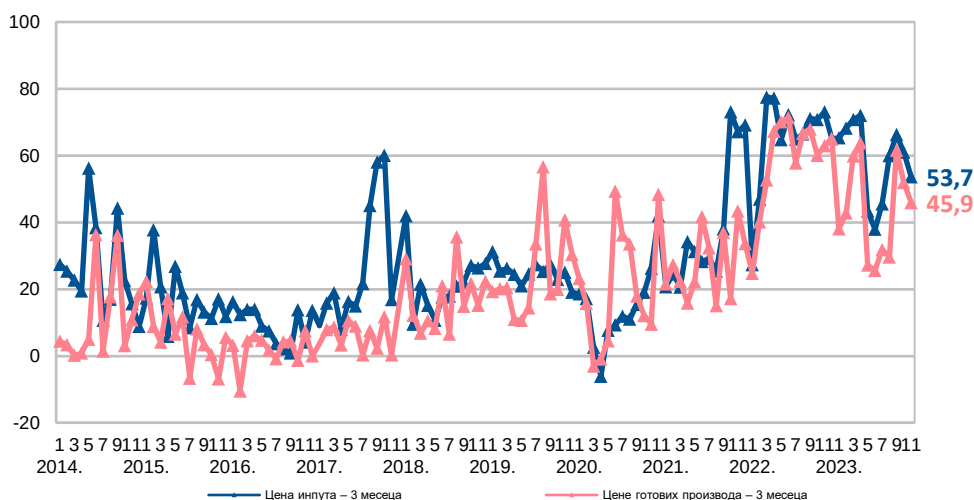


Извор: Ипсос.

Анализа „улазних” и „излазних” цена у **кратком року** (Графикон 3) указује на попуштање трошковних и инфлаторних притисака, с обзиром на то да је удео оних који очекују **раст цена инпута** у овом периоду смањен са 63% у октобру на 54% у новембру, при чему је и удео оних који очекују **раст цена сопствених производа/услуга** на nižем нивоу (пад са 53% у октобру на 48% у новембру).

На **дуги рок** (у наредних дванаест месеци) такође је смањен удео привредника који очекују раст цена. Удео испитаника који очекују **наставак трошковних притисака** смањено се са око 49% на 43% (**најнижи забележени ниво у 2023. години**), а око две трећине испитаника за исти посматрани период очекује раст цена **готових производа/услуга** (смањење у односу на 79% у октобру).

Графикон 3. Очекивања сектора привреде у погледу кретања цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца



* Вредност изнад нуле указује на раст, а испод нуле на пад.

Извор: Нинамедија/Ипсос.

Када је реч о **пословним условима**, и даље доминира мишљење привредника да су услови у последња три месеца остали непромењени (око три четвртине привредника има овакав став), што је преовлађујући став и када је реч о **очекивањима о будућем кретању пословних услова** (око 58% испитаника очекује непромењене пословне услове у наредних дванаест месеци), док нешто више од трећине испитаника (34%) очекује побољшање пословних услова.

Очекивања у погледу **кретања производње/промета** у наредном периоду показују **раст оптимизма** у односу на претходну анкету, с обзиром на раст удела оних који очекују поправљање услова у **наредна три месеца** (раст са око 29% у октобру на око 42% у новембру), али и на **дужи рок** од дванаест месеци (раст са око 46% у октобру на око 53% у новембру).

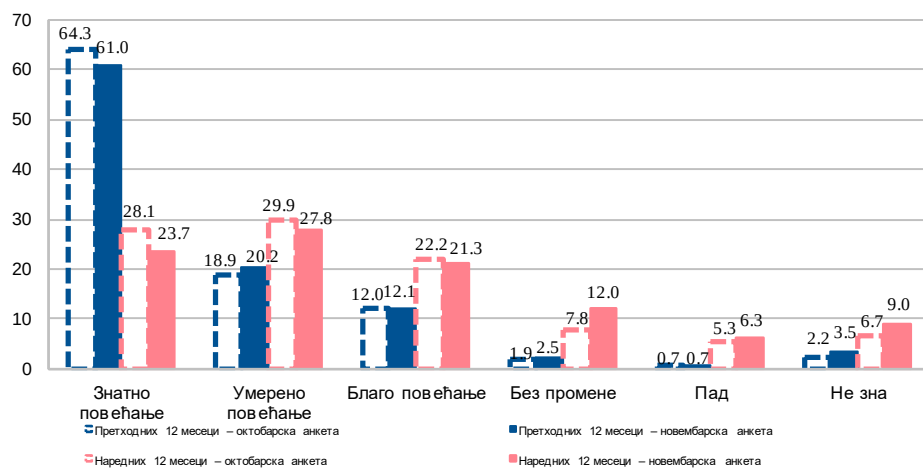
Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона **очекивања становништва** у новембарској анкети нашла су се на нивоу од 12,0% (октобар 15,0%). Када је реч о **средњорочним очекивањима** становништва, она се за оба периода (**за две и три године унапред**) налазе на нивоу од 10,0% и нису мењана у односу на претходну анкету.

Посматрано по **квалитативно исказаним одговорима**, удео испитаника који има перцепцију знатног пораста цена у претходној години дана смањен је са

64% у октобру на око 61%. Удео оних који очекују знатан раст цена и у наредној години дана износи око 24% (октобар 28%), док близу половине испитаника очекује умерен или благ раст цена (Графикон 4).

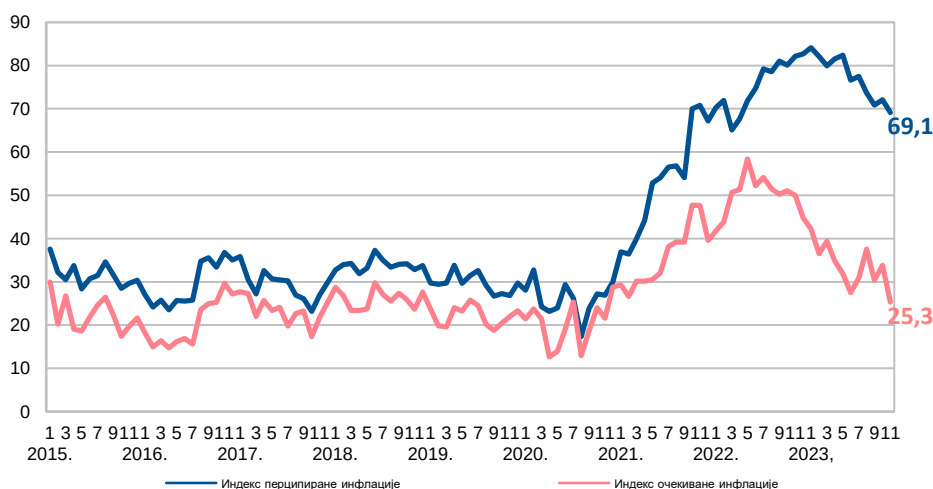
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Извор: Ипсос.

Велики јаз између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације (Графикон 5) имплицира да највећи део анкетираниог становништва очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.²

Графикон 5. Перципирана и очекивана инфлација становништва (у индексним поенима)



Извор: Ипсос и прерачун НБС.

² Поменути индекс добија се као разлика између пондерисаног учешћа испитаника који мисле да су цене биле више него благо повећане и оних који мисле да су цене остале исте или пале. За детаље видети Осврт 2 у Извештају о инфлацији – фебруар 2016. (https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/loi/izvestaji/loi_02_2016.pdf).